

通用设备

报告日期：2023年05月12日

机床：国资委强调加大工业母机布局力度，国产替代有望提速

——机床行业点评报告

投资要点

□ 国资委扩大会议强调加大工业母机等战略性新兴产业布局力度

5月11日，国资委党委召开扩大会议，会议强调，要指导推动中央企业加大在新一代信息技术、人工智能、集成电路、工业母机等战略性新兴产业布局力度，推动传统产业数字化、智能化、绿色化转型升级，引领带动我国产业体系加快向产业链、价值链高端迈进。

□ 机床行业：产业结构调整，民企崛起；国产化、高端化、智能化大势所趋

市场规模：2021年全球机床消费额超5000亿元人民币，中国消费额约1500-2000亿元，2000-2021年中国机床消费额CAGR约10%。

民企崛起：产业结构调整升级过程中，民营机床企业较国企历史包袱小，在效率、决策、产权等方面具备一定优势，开始成为机床行业主力军。

中长期看，机床行业国产化、高端化、智能化大势所趋，自主可控政策推进下，行业有望迎来发展良机。

□ 短期机床有望受益更新需求+制造业复苏，迎来新一轮景气周期

1) 机床更新需求：2023年1-2月我国金属切削机床产量累计同比下滑约11.8%，3月机床产量累计降幅收窄至6.8%。机床行业更替周期约7-10年，上一轮高点为2011-2013年，预计拐点将至。

2) 制造业复苏：2023年4月PMI 49.2%，受市场需求不足等因素影响，制造业景气水平环比回落。企业中长期贷款2023年1-4月同比增速（滚动5个月）分别为96%、100%、86%、88%，下游企业投资意愿趋势向好。3月份制造业企业营业收入利润率约3.8%，环比2月回升约0.3个百分点，4月PPI降幅低于PPIRM（工业生产者购进价格指数），企业盈利空间初显。工业企业存货3月同比增长5.8%，较2月同比增速进一步回落，去库存周期或接近尾声，伴随需求修复，制造业有望进入补库阶段，拉动制造业投资上行。

□ 需求复苏下，机床行业各企业盈利能力出现分化，头部集中趋势有望持续

伴随疫情影响逐渐淡化，机床行业各企业盈利能力出现分化，头部集中趋势有望持续。2023Q1我们统计口径内机床板块企业收入同比下滑约2%，归母净利润同比增长约4%，相较于2022年全年同口径下收入、利润端同比增速均有提升。其中2023Q1营收增速好于行业增速的有科德数控（同比增长40%）、纽威数控（同比增长23%）、海天精工（同比增长11%）、亚威股份（同比下滑1%），归母净利润增速好于行业增速的有科德数控（同比增长257%）、纽威数控（同比增长36%）、海天精工（同比增长23%）、亚威股份（同比增长20%）。

□ 投资建议

产业结构调整升级，政策持续加码下，机床企业推荐海天精工（龙门加工中心龙头），建议关注纽威数控（品类齐全，全面发展的机床龙头）、科德数控（五轴数控机床，一体化生产自主可控）、华中数控（数控系统）、创世纪（3C领域机床龙头）、国盛智科、亚威股份、秦川机床。

□ 风险提示

机床行业需求低于预期风险、核心零部件进口受限风险、海外出口压力增加；市场规模测算偏差风险

行业评级：看好(维持)

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：林子尧

执业证书号：S1230522080004

linziyao@stocke.com.cn

相关报告

1 《中国国际机床展：数控机床高端化、智能化，国产替代大势所趋》 2023.04.16

附录 1: 机床行业企业数据概览

图1: 2023Q1 机床板块营收同比下滑约 2%

公司代码	公司简称	营业总收入(亿元)						营业总收入增速					
		2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023Q1	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023Q1
688305	科德数控	1.03	1.42	1.98	2.54	3.15	0.85	38%	38%	40%	28%	24%	40%
002559	亚威股份	15.33	14.68	16.39	19.99	18.30	5.10	7%	-4%	12%	22%	-8%	-1%
300083	创世纪	55.07	54.39	34.75	52.62	45.27	11.31	-14%	-1%	-36%	54%	-14%	-13%
000837	秦川机床	31.88	31.65	40.95	50.52	41.01	10.07	6%	-1%	29%	23%	-19%	-10%
688558	国盛智科	7.44	6.65	7.36	11.37	11.63	2.63	27%	-11%	11%	55%	2%	-4%
601882	海天精工	12.72	11.65	16.32	27.30	31.77	7.83	-1%	-8%	40%	67%	16%	11%
688697	纽威数控	9.68	9.70	11.65	17.13	18.46	5.28	52%	0%	20%	47%	8%	23%
机床行业合计		133.15	130.14	129.39	181.47	169.60	43.07	-1%	-2%	-1%	40%	-7%	-2%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图2: 2023Q1 机床板块归母净利润同比增速约 4%

公司代码	公司简称	归母净利润(亿元)						归母净利润增速					
		2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023Q1	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023Q1
688305	科德数控	-0.38	0.42	0.35	0.73	0.60	0.27	-629%	213%	-17%	107%	-17%	257%
002559	亚威股份	1.12	0.97	1.36	1.30	0.07	0.50	18%	-13%	40%	-4%	-94%	20%
300083	创世纪	-28.66	0.13	-6.95	5.00	3.35	1.22	-722%	100%	-5627%	172%	-33%	-28%
000837	秦川机床	-2.80	-2.98	1.53	2.81	2.75	0.58	-1800%	-6%	151%	84%	-2%	-3%
688558	国盛智科	0.96	0.84	1.20	2.00	1.85	0.36	3%	-12%	43%	67%	-7%	-14%
601882	海天精工	1.02	0.77	1.38	3.71	5.21	1.35	-1%	-24%	80%	168%	40%	23%
688697	纽威数控	0.62	0.62	1.04	1.69	2.62	0.72	197%	0%	67%	62%	56%	36%
机床行业合计		-28.12	0.78	-0.09	17.23	16.46	5.00	-453%	103%	-111%	19718%	-4%	4%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图3: 2023Q1 机床板块毛利率、净利率均值约 28%、15%

公司代码	公司简称	销售毛利率						销售净利率					
		2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023Q1	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023Q1
688305	科德数控	42%	44%	42%	43%	42%	46%	-37%	30%	18%	29%	19%	32%
002559	亚威股份	28%	29%	27%	25%	25%	24%	8%	6%	8%	4%	-9%	8%
300083	创世纪	13%	12%	22%	30%	27%	25%	-52%	0%	-20%	9%	7%	11%
000837	秦川机床	16%	15%	20%	19%	19%	19%	-9%	-10%	5%	7%	8%	6%
688558	国盛智科	28%	29%	33%	30%	26%	26%	13%	13%	17%	18%	16%	14%
601882	海天精工	24%	22%	24%	26%	27%	29%	8%	7%	8%	14%	16%	17%
688697	纽威数控	26%	27%	25%	25%	27%	26%	6%	6%	9%	10%	14%	14%
机床行业平均		25%	25%	28%	28%	28%	28%	-9%	7%	6%	13%	10%	15%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 2023-2025 年机床板块 PE 均值分别为 30、23、19 倍

证券代码	可比公司	市值(亿元)	归母净利润(亿元)			EPS			PE			PB(LF)	ROE-2022
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
688305	科德数控	85	1.15	1.69	2.41	1.23	1.81	2.58	74	50	35	8.0	6%
002559	亚威股份	45	1.72	2.22	3.13	0.31	0.40	0.56	26	20	14	2.5	0.4%
300083	创世纪	112	7.36	9.20	-	0.44	0.55	-	15	12	-	2.3	7%
000837	秦川机床	104	3.56	4.66	5.78	0.40	0.52	0.64	29	22	18	2.9	8%
688558	国盛智科	42	2.44	3.06	3.77	1.85	2.32	2.86	17	14	11	2.7	12%
601882	海天精工	158	6.36	7.79	9.52	1.22	1.49	1.82	25	20	17	8.2	26%
688697	纽威数控	81	3.40	4.24	5.12	1.04	1.30	1.57	24	19	16	5.4	18%
行业平均									30	23	19	4.6	11%

资料来源: Wind 一致预期(2023/5/11), 浙商证券研究所, 注: 2025 年 PE 均值暂未计入创世纪

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>